

Фінансовий тижневик

Змішаний початок 4кв19 для економіки

Стислий виклад коментарів

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Інвестори очікують довші терміни обігу ОВДП

За минулий тиждень портфелі ОВДП змінилися несуттєво, оскільки обсяги погашення та нові запозичення були близькими. Попит на первинних аукціонах зменшився, вочевидь у очікуванні сьогоднішніх розміщень 4-річних ОВДП.

Ліквідність стабілізувалась і зростатиме через відшкодування ПДВ

Через сплату квартальних податків загальний обсяг ліквідності в банківській системі скоротився, але через відшкодування ПДВ може отримати додатковий притік коштів і зрости знову до 130 млрд грн.

Валютний ринок

Гривня продовжує посилення

Сплата квартальних податків створила чергову підтримку національній валюті минулого тижня, тож гривня продовжила посилюватися, і цього тижня має шанси перетнути позначку 24 грн/\$ на підвищенні активності нерезидентів на ринку ОВДП.

Макроекономіка

Змішаний початок 4кв19 для економічної діяльності

Стійкий споживчий та інвестиційний попит продовжать підтримувати зростання економіки України, однак унаслідок нижчого урожаю р/р у 4кв19 зростання економіки уповільниться наприкінці року.

ВІВТОРОК, 26 ЛИСТОПАДА 2019

Операції НБУ та банків з резервними грошима (за 25 листопада 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
Ключова оп. ставка НБУ (%)	18.00	+0бр	+0бр
Ставка О/Н ² (міжбанк)	13.95	-1бр	-488бр
Ставка О/Н ³ (грн/\$ своп)	13.39	+39бр	-527бр
Корражунки банків (млн грн)	55,619	-2.25	+9.50
Деп. сертифікати ³ (млн грн)	70,406	-0.24	+0.00

Нотатки: [1] зміна за останні 12 місяців; [2] овернайт; [3] депозитні сертифікати НБУ.

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Структура власників ОВДП (за 25 листопада 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
НБУ	337,063	+0.00	-3.17
Банки	337,780	+0.06	-5.89
Резиденти ²	26,604	+0.81	+37.30
Фіз. особи ³	10,041	-0.78	+79.36
Нерезиденти ⁴	104,702	-0.37	+1,481.33
Всього	816,189	-0.01	+10.50

Нотатки: [1] зміна за останні 12 місяців; [2] юридичні особи резиденти України (крім банків); [3] фізичні особи резиденти України; [4] нерезиденти-іноземні інвестори.

Джерело: НБУ, ICU.

Індикатори валютного ринку (за 25 листопада 2019)

	Останній рівень	Зміна за тиждень (%)	Зміна за рік ¹ (%)
USD/UAH	24.0600	-0.53	-13.33
EUR/USD	1.1014	-0.58	-2.85
Індекс долара ²	98.323	+0.48	+1.45
Індекс гривні ³	137.290	+0.98	+16.75

Нотатки: [1] зміна за останні 12 місяців; [2] індекс долара США (DXY); [3] реальний індекс гривні, розрахований по індексам споживчих цін.

Джерело: НБУ, Bloomberg, ICU.

Котирування ОВДП¹ (за 26 листопада 2019)

Погашення	Придбання	Продаж
6 місяців	15.50	14.00
12 місяців	15.50	14.00
Два роки	15.25	13.75
Три роки	14.75	13.00
12 місяців (\$)	5.00	3.00
Два роки (\$)	5.00	3.50

Нотатки: [1] повний перелік актуальних котирувань можна переглянути на сайті ICU. Джерело: ICU.

Внутрішня ліквідність та ринок облігацій

Інвестори очікують довші терміни обігу ОВДП

За минулий тиждень портфелі ОВДП змінилися несуттєво, оскільки обсяги погашення та нові запозичення були близькими. Попит на первинних аукціонах зменшився, вочевидь у очікуванні сьогоднішніх розміщень 4-річних ОВДП.

Минулого тижня погашення ОВДП склали 1.8 млрд грн, тож більша частина була компенсована залученням 1.3 млрд грн від нових розміщень (див. [огляд](#) аукціону). Але залучення склали менше половини можливого обсягу, адже попит був значно меншим від запропонованого на аукціоні обсягу облігацій.

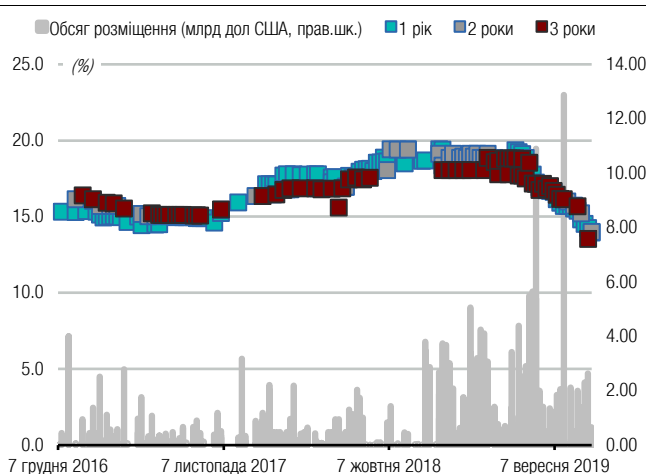
Тож у підсумку портфелі ключових груп власників змінювалися минулого тижня несуттєво, реагуючи як на виплати та погашення, так і на зміни курсу гривні до іноземних валют.

Погляд ICU: Сьогодні Мінфін розміщує 4-річні ОВДП, які три тижні тому отримали попит у п'ять разів більший за запропонований обсяг. Тому цього тижня за відсутності погашень гривневих ОВДП нові розміщення збільшать окремі портфелі, і переважно це стосуватиметься нерезидентів, які є основними покупцями облігацій терміном обігу на три та більше років.

Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

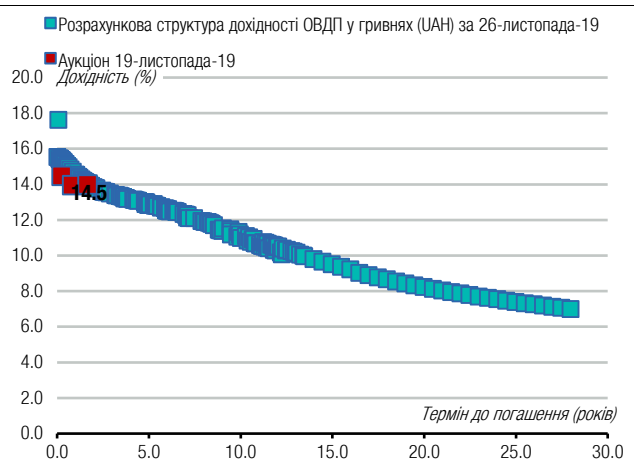
Графік 1. Гривневі ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)



Джерело: Міністерство фінансів України, ICU.

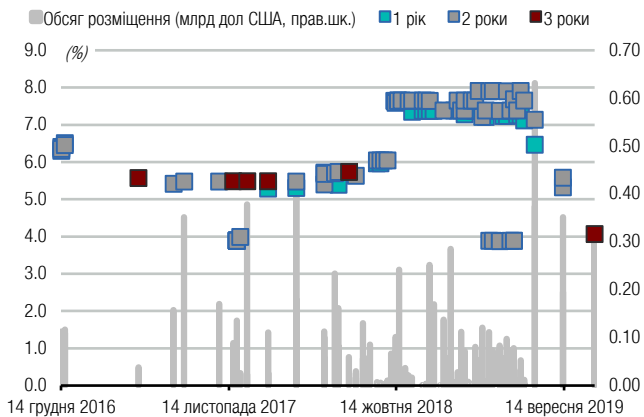
Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



Джерело: Національний банк України, Міністерство фінансів України, ICU.

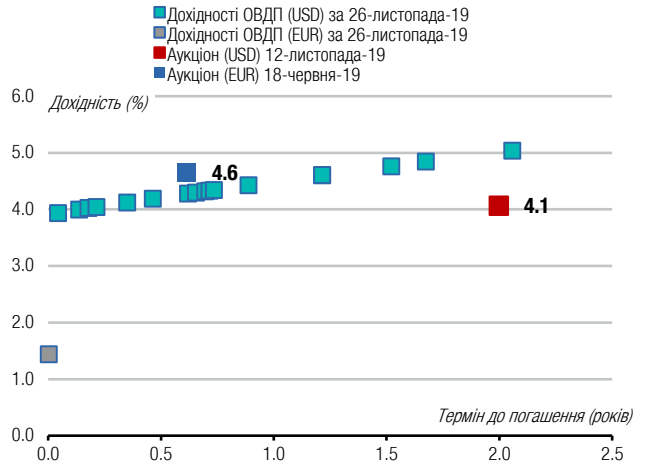
Графік 2. Валютні ОВДП: Історія розміщень та справедлива вартість цінних паперів

Історія розміщення ОВДП на аукціонах за останні три роки: обсяг залучених коштів (млрд. одиниць валюти) та доходності (% річних)



Джерело: Міністерство фінансів України, ІСУ.

Розрахункова крива доходності ОВДП по даним НБУ проти результатів аукціонів Мінфіну



Джерело: Національний банк України, Міністерство фінансів України, ІСУ.

Ліквідність стабілізувалась і зростатиме через відшкодування ПДВ

Через сплату квартальних податків загальний обсяг ліквідності в банківській системі скоротився, але через відшкодування ПДВ може отримати додатковий притік коштів і зрости знову до 130 млрд грн.

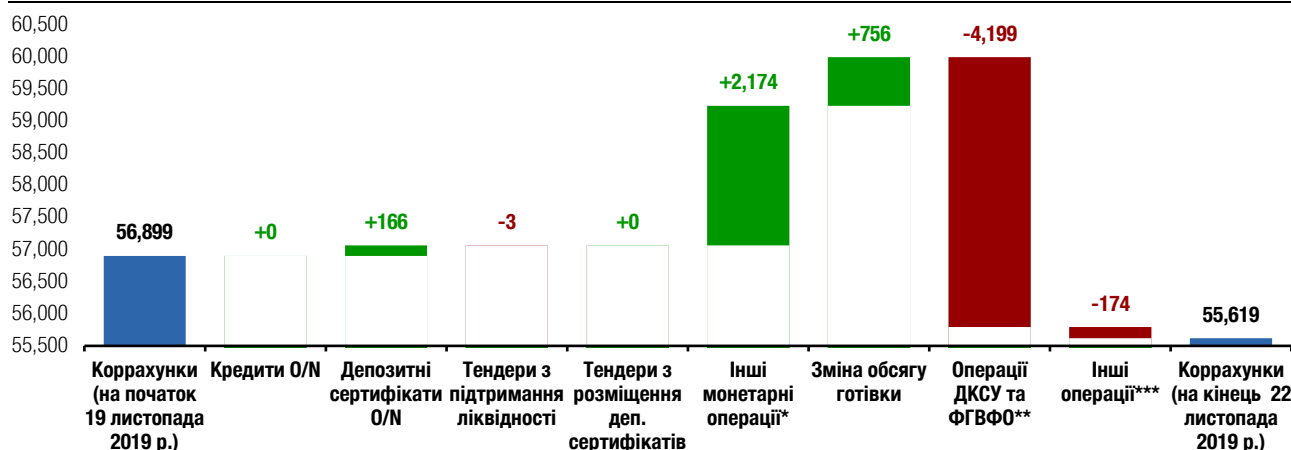
У перші два дні минулого тижня на бюджетні рахунки було абсорбовано 17.2 млрд грн, але вже з середи відтік призупинився через чималі виплати за гривневим боргом, та за підсумками тижня відтік на рахунки Держказначейства склав 14.6 млрд грн. Частково такий відтік був компенсований конвертацією готівки в резервні гроші та операціями НБУ, але це не стримало ліквідність від значного скорочення.

За підсумками вівторка ліквідність скоротилася до 121.1 млрд грн - найнижчого рівня листопада. Але вже до кінця тижня вона зросла до 126 млрд грн завдяки викупу валюти на 2.2 млрд грн та притоку 2.7 млрд грн через автономні чинники.

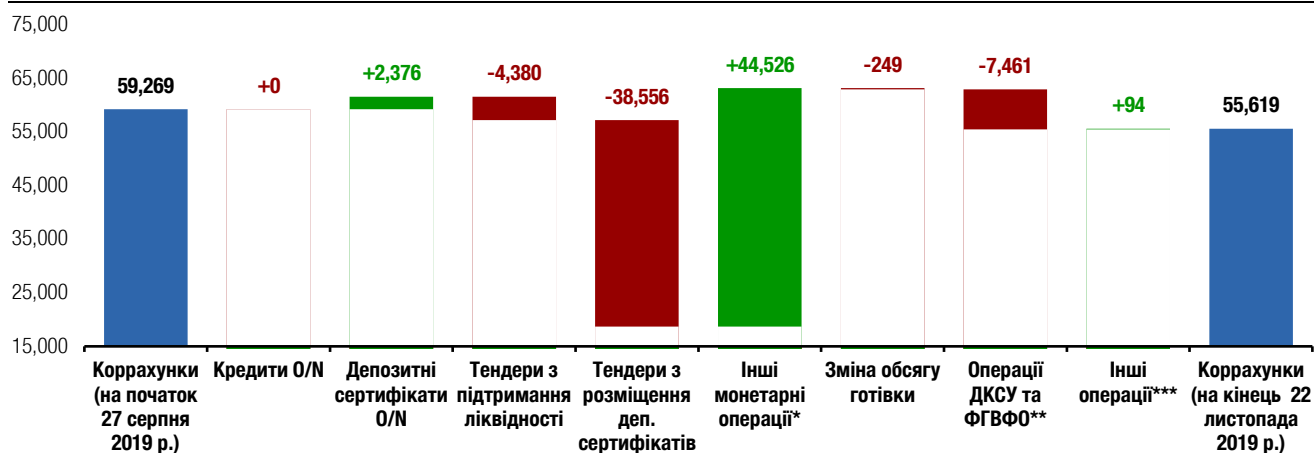
Погляд ІСУ: Цього тижня відшкодування ПДВ може сформувати притік коштів на понад 6 млрд грн, що компенсує сплату щомісячних податків та разом з притоком коштів через викуп валюти дозволить ліквідності продовжити зростати, і вона може повернутися до рівня 130 млрд грн і вище.

Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

Графік 3. Використання резервних грошей на коррахунках банків в НБУ за останній тиждень (млн грн)



Графік 4. Використання резервних грошей на коррахунках банків в НБУ за останні 90 днів (млн грн)



Нотатки: [1] Інформація згідно щоденної звітності https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=38643651&cat_id=40807142 ;

* операції репо, операції з купівлі/продажу державних облігацій України, інтервенції на валютному ринку, надання стабілізаційних кредитів, купівля-продаж іноземної валюти на умовах "своп"; ** ДКСУ – Державна казначейська служба України, ФГВФО – Фонд гарантування вкладів фізичних осіб; *** обсяг процентних платежів за користування кредитами Національного банку України, обсяг процентних платежів за депозитними сертифікатами Національного банку України, вплив операцій ліквідаторів банків за рахунками, відкритими в Національному банку України, операції Національного банку України як господарюючого суб'єкта в межах власного кошторису, а також вплив решти операцій, які не враховані в інших складових таблиці. Джерело: НБУ, ICU.

Валютний ринок

Гривня продовжує посилення

Сплата квартальних податків створила чергову підтримку національній валюті минулого тижня, тож гривня продовжила посилюватися, і цього тижня має шанси перетнути позначку 24 грн/\$ на підвищенні активності нерезидентів на ринку ОВДП.

Минулий тиждень почався з активізації платників податку на прибуток, серед яких могли бути експортери, що збільшило продаж валюти та підтримало гривню. Але закінчення періоду сплати квартальних податків не розвернуло рух курсу, та до кінця тижня гривня посилилася до 24.16 грн/\$, що склало 0.24% посилення за тиждень.

Торгово-зважений індекс гривні, що враховує коливання обмінних курсів 27 країн торгових партнерів України й очищений від індексів споживчих цін даних країн, за минулий тиждень зріс на 0.5% до 136.5, а в річному вимірі зміцнився на 16.8%.

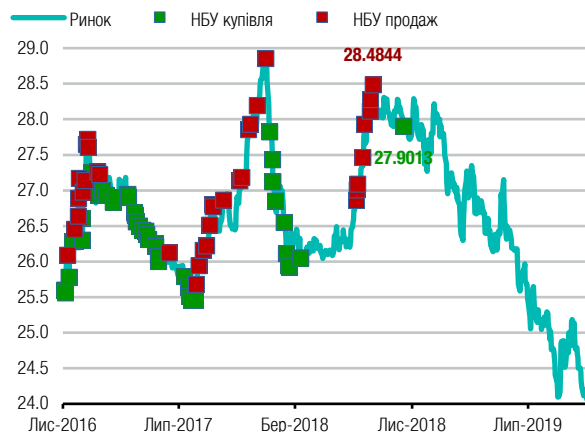
Погляд ICU: Цього тижня гривня продовжила посилюватися, та з урахуванням високої ймовірності активізації нерезидентів на розміщенні 4-річних ОВДП пропозиція валюти залишиться достатньою, щоб курс перетнув рівень 24

грн/\$. Але, беручи до уваги збільшення відшкодування ПДВ цього тижня, таке посилення може бути короткочасним.

Тарас Котович, м.Київ, (044) 377-7040 дод.724

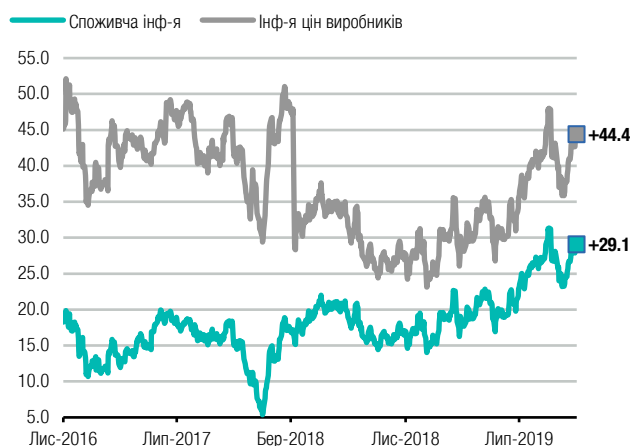
Графік 5. Показники міжбанківського валютного ринку, історія за останні три роки

Обмінний курс гривня/долар США та інтервенції НБУ (цифри позначені обмінні курси на останніх аукціонах щодо купівлі та продажу ін.валюти)



Джерело: Національний банк України, ICU.

Відхилення¹ ринкового курсу гривні від фундаментального рівня² відповідно за індексами споживчих цін та індексами цін виробників³



Нотатки: [1] "+" переоцінка, "-" недооцінка; [2] розрахо-вується по індексах гривні, що скориговані на споживчу інфляцію та інфляцію цін виробників; [3] індекси цін в Україні та в її основних торговельних партнерах (корзина з 27 країн). Джерело: ICU.

Макроекономіка

Змішаний початок 4кв19 для економічної діяльності

Стійкий споживчий та інвестиційний попит продовжать підтримувати зростання економіки України, однак унаслідок нижчого урожаю р/р у 4кв19 зростання економіки уповільниться наприкінці року.

За даними Держстату, промислове виробництво скорочується п'ятий місяць поспіль — на 2.4% м/м (с/с дані) та 5% р/р у жовтні, падіння зафіксоване у всіх основних підсекторах. Випуск сільськогосподарської продукції скоротився на 6.7% р/р у жовтні переважно на тлі нижчого р/р урожаю соняшника, цукрового буряка та сої. З іншої сторони, минулого місяця прискорилося зростання роздрібної торгівлі до 11% р/р з 8.6% р/р у вересні, та будівництва — до 14% р/р з 12.2% р/р у вересні. Позитивна динаміка була зафіксована в транспортному секторі: за нашими оцінками, у жовтні вантажообіг виріс на 5% р/р (+1.2% р/р у вересні), а пасажирообіг збільшився на 8.3% р/р після падіння на 2.2% р/р місяцем раніше.

Погляд ICU: Скорочення промислового виробництва (-5% р/р) та випуску сільськогосподарської продукції (-6.7% р/р) матимуть негативний вплив на показник росту економіки наприкінці року, оскільки ці два сектори складають близько 33% номінального ВВП у 4 кварталі. З іншої боку, прискорення росту роздрібної торгівлі та будівництва свідчать про стійкий споживчий та інвестиційний попит, який і залишиться головним драйвером росту в 4кв19.

Дмитро Дяченко, м.Київ, (044) 377-7040 дод.738

Ця сторінка для нотаток



Бізнес центр "Леонардо", 11-й пов.
вул. Богдана Хмельницького, 19-21
Київ, 01030 Україна
Телефон: +38 044 3777040

WEB www.icu.ua



АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Олександр Мартиненко

керівник підрозділу аналізу корпорацій,
небанківський сектор
alexander.martynenko@icu.ua

Михайло Демків

фінансовий аналітик,
банківський сектор
mykhaylo.demkiv@icu.ua

Тарас Котович

старший фінансовий аналітик,
державний борг
taras.kotovyich@icu.ua

Дмитро Дяченко

молодший аналітик
dmitriy.dyachenko@icu.ua

ТОВ «ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КАПІТАЛ УКРАЇНА» Ліцензії НКЦПФР на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку: дилерська діяльність – АЕ 263019, брокерська діяльність – АЕ 263018, депозитарна діяльність депозитарної установи – АЕ 286555, діяльність андерайтера – АЕ 263020.

ЗАСТЕРЕЖЕННЯ / РОЗКРИТТЯ ДОДАТКОВОЇ ІНФОРМАЦІЇ

Цю аналітичну публікацію підготовлено у ТОВ «Інвестиційний капітал Україна» суто для інформаційних цілей для своїх клієнтів. Вона не є інвестиційною порадою або пропозицією продати чи купити будь-який фінансовий інструмент. Тоді як було вжито відповідних заходів, щоб опублікована інформація не була неправдивою чи вводила в оману, ТОВ «Інвестиційний капітал Україна» не робить заяв, що вона є повною і точною. Інформація, що міститься у цій публікації, може бути змінена без жодних попереджень. Захист авторських прав та права на базу даних присутні в цій публікації, і її не може відтворити, поширити або опублікувати будь-яка особа для будь-яких цілей без попередньої згоди ТОВ «Інвестиційний капітал Україна». Усі права захищено. Будь-які інвестиції, згадані тут, можуть включати значний ризик, не обов'язково у всіх юрисдикціях, можуть бути неліквідними і не можуть бути прийнятними для всіх інвесторів. Вартість або дохід згаданих тут інвестицій можуть змінюватися або залежати від обмінного курсу. Історичні дані не можуть бути підставою для майбутніх результатів. Інвестори мають робити власні дослідження та приймати рішення, не покладаючись на цю публікацію. Лише інвестори зі значними знаннями й досвідом у фінансових питаннях, спроможні оцінити переваги та ризики, мають розглядати інвестиції в будь-якого емітента або ринок, а інші особи не повинні робити жодних дій на підставі цієї публікації.

Будь-ласка надсилайте запит про додаткову інформацію із цього звіту на research@icu.ua.

